

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ КРАУДФАНДИНГА КАК ИНСТРУМЕНТА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

С.А. Клещёва

Полесский государственный университет, kleschsss@mail.ru

Процессы, происходящие в течение последнего десятилетия в мировой экономике (мировой финансовый кризис 2007-2008 гг., усиление регуляторных мер банковской системы, развитие информационных технологий) создали условия, способствующие активному развитию новых финансовых инструментов привлечения инвестиций. К таким инструментам относятся в первую очередь платформенные решения на основе краудтехнологий — краудфандинг, краудлендинг, краудинвестинг.

Новые финансовые инструменты обладают важными преимуществами:

- возможность привлечения средств широкого круга лиц, в том числе не обладающего знаниями и опытом работы на финансовом рынке, а также имеющего ограниченные сбережения;
- низкие транзакционные издержки;
- высокая скорость расчетов;
- упрощенная правовая форма привлечения инвестиционных ресурсов.

Существенные риски, которым могут быть подвержены непрофессиональные инвесторы, стимулируют многие страны принимать специальное правовое регулирование в области краудфинансирования. В мировой практике устанавливаются ограничения на суммы инвестиций в один проект от одного инвестора, а также ограничения на общую сумму инвестиций в один инвестиционный проект. Данные суммы варьируются в разных странах, в том числе применяются дифференцированные подходы к ограничениям, например в зависимости от годового дохода инвестора.

Рассмотрим вкратце некоторые особенности регулирования краудфандинга в отдельных странах.

Деятельность краудплатформ в США регулируется Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC). В 2012 году был разработан закон JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act) который окончательно вступил в силу лишь в 2016 году. В рамках закона разрешается привлекать до 1 млн долл. США онлайн при максимально возможном количестве в 2 тыс. инвесторов. Инвестор получает акции предприятия, дивиденды, право голосования на общих собраниях акционеров и т.д. Установлен лимит инвестиций для непрофессиональных инвесторов в течение года в размере до 5% от величины его годового чистого, если годовой чистый доход инвестора составляет менее 100 тыс. долл. США (максимум 2 тыс. долл. США), и до 10% - если чистый доход свыше 100 тыс. долл. США (максимум 100 тыс. долл. США).

Регулированием краудфандинга в Великобритании занимается Управление по финансовому регулированию и надзору (FCA), независимый неправительственный орган. Подобно подходу, принятому в США, FCA установил лимит инвестиций через краудфандинг для различных типов инвесторов: для непрофессиональных инвесторов в течение года в размере до 10% от их инвестиционного капитала. Лимит не распространяется на квалифицированных инвесторов. Нет никаких обязательных требований, что при отборе проектов необходимо проводить процедуру due diligence. Платформы должны раскрывать сущность предоставляемого сервиса и соответствующую информацию о нем; раскрывать достаточную информацию о характере сервиса таким образом, чтобы инвесторы могли понять, что процедура due diligence предпринимается должным образом, и оценить необходимость проведения собственной такой процедуры, прежде чем инвестировать.

Франция была одним из первых государств, принявшим специальное законодательство по регулированию краудфандинга. В октябре 2014 года вступил в силу законопроект, облегчающий работу краудфандинговых платформ. Инвестиционные порталы и посреднические ресурсы были поделены на 3 категории: платформы для займов под проценты или без оных (IFP), ресурсы по реализации акций (CIP) и ресурсы по предоставлению инвестиционных услуг (PSI). Все три вида платформ должны пройти регистрацию в ассоциации для сертификации посредников в страховании, банковском деле и финансах (ORIAS). PSI представляет собой наиболее профессиональную краудинвестиционную платформу, клиенты которой должны иметь определенный минимальный капитал. Закон устанавливает максимальный размер финансирования в размере 1 млн. евро и ограничивает максимальный размер инвестиций, он составляет 1 тыс. евро. Ограничение сделано для защиты инвесторов от слишком больших потерь.[1]

Италия была одной из первых в Европе и в числе немногих стран во всем мире, которая урегулировала краудинвестинг. Благодаря Законодательному декрету 50/2017 и новым Положениям CONSOB от 2018 года следующие виды компаний имеют право воспользоваться системой краудинвестинга:

- 1) микропредприятия», число работников в которых не более 10 человек, а общий оборот (или баланс в целом) не превышает 2 млн евро;
- 2) алые предприятия, число работников в которых не более 50 человек, а общий оборот (или баланс в целом) не превышает 10 млн евро;
- 3) едние предприятия, число работников в которых не более 50 человек, а оборот (или баланс в целом) не превышает 43 млн евро.

На интернет порталах по краудинвестингу должны быть четко отражены предлагаемые общестественности услуги, гарантии и правила прозрачности. Руководители краудинвестиционных платформ также обязаны присоединиться к компенсационной схеме в целях защиты своих инвесторов. В качестве альтернативы эти руководители могут также предусмотреть предупредительные договоры страхования против любых рисков, которые могут возникнуть в силу профессиональной ответственности, покрывающие сумму, как минимум, в 20 тыс. евро за каждое требование и в 1 млн евро за все требования в течение одного года.[2]

В целом, в европейских государствах модели регулирования очень схожи, различаются лишь регуляторы и лимиты для инвесторов и платформ.

В Сингапуре регулированием краудфандинга занимается Валютное управление Сингапура (MAS). Регуляторный подход, который использует MAS называется «регуляторная песочница», это «мягкий подход», он позволяет краудфандинговым платформам реализовывать различные инновации в сфере краудфинансирования в рамках существующего законодательства. Когда платформы достигнут значимого масштаба, MAS предпримет соответствующие регуляторные шаги, обещая при этом, что вмешательство будет «пропорциональным».[3]

В Малайзии введено лицензирование краудфандинговых площадок - эта страна хороший пример «жесткого» регуляторного подхода. Применение такого подхода создает барьеры для мошенников, и других недобросовестных игроков. А также создает ауру надежности и доверия к краудфандинговым площадкам и проектам, которые привлекают через них денежные средства.[3]

Проанализировав мировой опыт регулирования краудфандинга можно сказать, что существует две модели:

1. Модель регуляторной песочницы используется в тех случаях, когда без эксперимента невозможно определить, работает решение или нет.
2. Модель лицензирования достаточно жесткая, она создает дополнительные барьеры для вхождения новых участников, однако в этой модели, потенциально, меньшие риски. В различных странах существуют свои критерии выдачи лицензий. Выдачей таких лицензий занимаются регуляторы финансовых рынков.

Главная задача регулирования краудфандинга – обеспечить баланс между развитием краудсектора и контролем за ним в целях обеспечения защиты интересов всех участников. Крайне важно создать гибкие правила и стимулы, которые будут способствовать привлечению инвестиций в развитие инновационных проектов, увеличению уровня занятости населения и экономическому росту.

***Список использованных источников:***

1. Закон о краудфандинге вступает в силу во Франции [Электронный ресурс] / Crowdsourcing.ru. Портал крауд-сервисов. – Режим доступа: [http://crowdsourcing.ru/article/zakon\\_o\\_kraudfandinge\\_vstupuet\\_v\\_silu\\_vo\\_francii](http://crowdsourcing.ru/article/zakon_o_kraudfandinge_vstupuet_v_silu_vo_francii)
2. Новые положения о краудинвестинге в Италии [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.dandreapartners.com/>
3. Кузнецов, В.А. Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования [Электронный ресурс] / В.А. Кузнецов // Деньги и кредит. – 2017. – №1. – С.65-73. Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/26473/kuznetcov\\_01\\_16.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/26473/kuznetcov_01_16.pdf)